

# SK텔레콤 (017670)

## 대규모 희망퇴직에 따른 비용 반영

통신/우주/미디어

Analyst 정지수

jisoo.jeong@meritz.co.kr

RA 박건영

geonyoung@meritz.co.kr

### 4Q25 Preview: 인건비 일회성으로 시장 컨센서스 하회

4Q25 연결 매출액은 4조 3,971억원(-2.5% YoY), 영업이익 1,038억원(-59.2% YoY)으로 시장 컨센서스(영업이익 1,774억원)를 하회할 전망이다. SK텔레콤과 SK브로드밴드 양사의 대규모 희망퇴직 실시에 따른 퇴직금 반영이 실적 부진의 주요인으로 파악된다. SK텔레콤 4Q25 퇴직금은 이전 희망퇴직 규모를 크게 상회하는 약 1,500억원 수준으로 파악되며, SK브로드밴드는 190여명이 희망퇴직을 신청하면서 약 1천억원의 인건비가 일시 반영될 전망이다. 다만, CIC 조직 슬림화와 성과급 축소 영향이 인건비 증가를 일부 상쇄할 예정이다. 한편, SK브로드밴드는 초고속인터넷 가입자 순증 1위를 기록하는 등 가입자 회복과 판교 데이터센터 인수 효과로 4Q25 매출액 1.15조원(+2.3% YoY)을 전망하나, 희망퇴직 관련 인건비 일회성으로 영업이익은 36억원(-96.4% YoY)에 그칠 전망이다.

### 2026년 연결 영업이익 1조 8,099억원(+71.1% YoY) 전망

2026년 연결 실적은 매출액 17조 6,796억원(+3.0% YoY), 영업이익 1조 8,099억원(+71.1% YoY)을 예상하며, SK텔레콤 별도와 SK브로드밴드 영업이익은 각각 1조 4,697억원(+79.3% YoY), 4,149억원(+47.8% YoY)을 전망한다. KT 위약금 면제 기간 동안 KT 이탈 가입자 중 2/3가 SK텔레콤으로 유입됐으며, 판매수수료 경쟁이 아닌 가입연수 및 멤버십 등급 회복 등 '원복 마케팅'을 통한 성과였다는 점에서 긍정적이나, 가입자 완전 회복까지는 시간이 걸릴 전망이다. 2026년 말 5G 가입자는 1,895만명으로 전체 핸드셋 가입자 대비 82.2% 보급률을 기록할 전망이며, 강도 높은 인력 개편을 통한 수익성 개선이 지속될 전망이다.

### 2026년 배당 정상화 전망

3Q25에 이어 4Q25에도 배당 지급 가능성은 제한적이나, 2026년 연간 DPS는 경영 및 실적 정상화로 2024년 수준(3,540원)으로 회복될 전망이며, 이 경우 SK텔레콤의 기대 배당수익률은 6.5%로 경쟁사 대비 높은 배당 매력도가 부각될 전망이다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	17,608.5	1,753.2	1,093.6	4,998	19.9	52,044	10.0	1.0	3.9	9.6	146.3
2024	17,940.6	1,823.4	1,250.2	5,810	16.3	54,465	9.5	1.0	3.7	10.8	158.0
2025E	17,167.6	1,057.9	346.8	1,615	-72.2	54,435	33.8	1.0	4.3	3.0	146.4
2026E	17,679.6	1,809.9	1,143.9	5,325	229.8	56,252	10.3	1.0	3.6	9.6	137.6
2027E	17,936.6	1,866.2	1,225.2	5,704	7.1	58,398	9.6	0.9	3.4	10.0	131.4

Meritz Research 2026. 1. 15

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	67,500원
현재주가 (1.14)	54,900원
상승여력	23.0%

KOSPI	4,723.10pt
시가총액	117,920억원
발행주식수	21,479만주
유동주식비율	62.28%
외국인비중	36.76%
52주 최고/최저가	59,100원/50,700원
평균거래대금	420.1억원

#### 주요주주(%)

SK 외 9 인	30.59
국민연금공단	7.45

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.7	-2.8	-1.1
상대주가	-10.3	-34.1	-47.7

#### 주가그래프

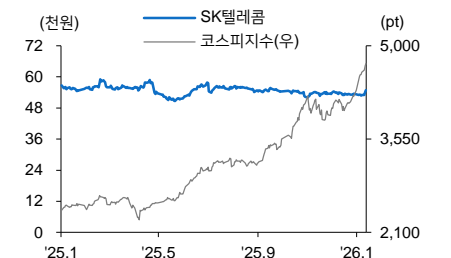


표1 SK텔레콤 4Q25 Preview

(십억원)	4Q25E	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
<b>매출액</b>	<b>4,397.1</b>	<b>4,511.5</b>	<b>-2.5</b>	<b>3,978.1</b>	<b>10.5</b>	<b>4,391.8</b>	<b>0.1</b>	<b>4,312.9</b>	<b>2.0</b>
SK텔레콤	3,104.9	3,190.6	-2.7	2,664.7	16.5				
이동전화수익	2,573.7	2,660.9	-3.3	2,124.2	21.2				
망접속정산수익	83.8	86.4	-3.0	94.6	-11.5				
신규사업 및 기타	447.4	443.4	0.9	445.9	0.3				
SK브로드밴드	1,146.7	1,121.0	2.3	1,142.6	0.4				
기타 자회사	145.5	199.9	-27.2	170.7	-14.8				
<b>영업이익</b>	<b>103.8</b>	<b>254.1</b>	<b>-59.2</b>	<b>48.4</b>	<b>114.2</b>	<b>209.9</b>	<b>-50.6</b>	<b>177.4</b>	<b>-41.5</b>
<b>세전이익</b>	<b>70.0</b>	<b>529.8</b>	<b>-86.8</b>	<b>-163.9</b>	<b>흑전</b>	<b>157.7</b>	<b>-55.6</b>	<b>130.8</b>	<b>-46.5</b>
<b>당기순이익</b>	<b>53.2</b>	<b>394.8</b>	<b>-86.5</b>	<b>-166.7</b>	<b>흑전</b>	<b>119.8</b>	<b>-55.6</b>	<b>156.1</b>	<b>-65.9</b>

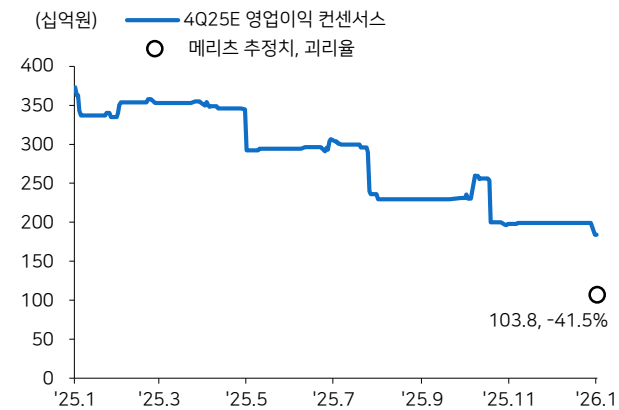
자료: SK텔레콤, 메리츠증권 리서치센터

표2 2025E 연간 실적 테이블

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
<b>매출액</b>	<b>17,167.6</b>	17,940.6	-4.3	17,162.3	0.0	17,161.9	0.0
<b>영업이익</b>	<b>1,057.9</b>	1,823.4	-42.0	1,164.0	-9.1	1,129.1	-6.3
<b>세전이익</b>	<b>654.4</b>	1,813.5	-63.9	742.1	-11.8	719.5	-9.0
<b>당기순이익</b>	<b>331.3</b>	1,387.1	-76.1	397.9	-16.7	393.0	-15.7
영업이익률(%)	<b>6.2</b>	10.2		6.8		6.6	
세전이익률(%)	<b>3.8</b>	10.1		4.3		4.2	
순이익률(%)	<b>1.9</b>	7.7		2.3		2.3	

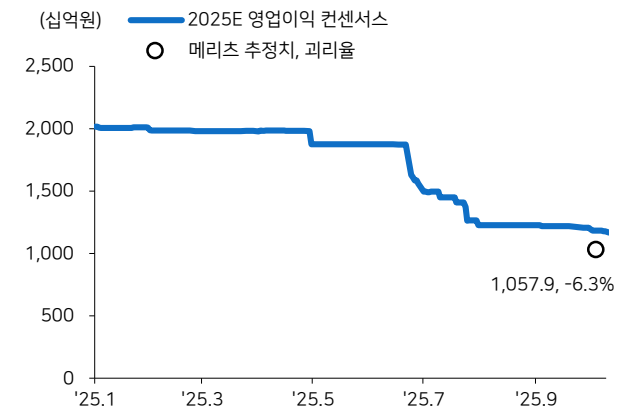
자료: SK텔레콤, 메리츠증권 리서치센터

그림1 4Q25E 영업이익, 컨센서스 -41.5% 하회 전망



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 -6.3% 하회 전망



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 SK텔레콤 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
<b>영업수익</b>	<b>4,453.7</b>	<b>4,338.8</b>	<b>3,978.1</b>	<b>4,397.1</b>	<b>4,366.2</b>	<b>4,358.3</b>	<b>4,487.7</b>	<b>4,467.5</b>	<b>17,940.6</b>	<b>17,167.6</b>	<b>17,679.6</b>
% YoY	-0.5%	-1.9%	-12.2%	-2.5%	-2.0%	0.4%	12.8%	1.6%	1.9%	-4.3%	3.0%
SK텔레콤	3,167.5	3,135.1	2,664.7	3,104.9	3,091.6	3,113.3	3,153.9	3,157.0	12,774.1	12,072.2	12,515.7
이동전화수익	2,661.5	2,622.8	2,124.2	2,573.7	2,584.5	2,599.9	2,612.4	2,624.9	10,670.4	9,982.2	10,421.7
망접속정산수익	97.5	93.6	94.6	83.8	97.7	93.9	94.9	84.0	413.9	369.5	370.4
기타	408.5	418.7	445.9	447.4	409.3	419.5	446.7	448.1	1,689.8	1,720.5	1,723.6
SK브로드밴드	1,113.6	1,119.7	1,142.6	1,146.7	1,154.7	1,160.8	1,162.6	1,164.7	4,408.8	4,522.6	4,642.8
기타 자회사	172.7	83.9	170.7	145.5	119.9	84.2	171.2	145.8	757.7	572.8	521.1
<b>영업비용</b>	<b>3,886.3</b>	<b>4,000.5</b>	<b>3,929.6</b>	<b>4,293.3</b>	<b>3,871.2</b>	<b>3,845.5</b>	<b>4,002.2</b>	<b>4,150.9</b>	<b>16,117.2</b>	<b>16,109.8</b>	<b>15,869.8</b>
% YoY	-2.3%	3.0%	-1.7%	0.8%	-0.4%	-3.9%	1.8%	-3.3%	1.7%	0.0%	-1.5%
종업원급여	671.6	594.2	605.3	845.3	652.5	596.2	625.3	694.2	2,725.8	2,716.4	2,568.2
지급/판매수수료	1,306.0	1,397.6	1,367.1	1,462.3	1,336.7	1,371.3	1,392.6	1,462.6	5,564.3	5,533.0	5,563.1
광고선전비	33.9	34.5	41.3	71.6	34.3	35.5	46.8	68.9	186.3	181.4	185.5
감가상각비	916.6	894.4	897.7	902.4	908.0	908.0	907.7	908.9	3,694.7	3,611.1	3,632.7
망접속정산비용	163.9	162.1	143.6	161.3	154.0	157.2	154.8	152.6	692.9	630.9	618.5
전용회선/전파사용료	68.2	67.9	66.3	69.0	69.4	69.9	70.7	70.4	265.5	271.5	280.4
상품매출원가	327.8	269.5	362.4	352.6	318.5	275.8	355.5	351.8	1,326.2	1,312.4	1,301.6
기타영업비용	398.4	580.2	445.7	428.8	398.0	431.5	448.8	441.4	1,661.5	1,853.1	1,719.7
<b>영업이익</b>	<b>567.4</b>	<b>338.3</b>	<b>48.4</b>	<b>103.8</b>	<b>495.0</b>	<b>512.8</b>	<b>485.5</b>	<b>316.6</b>	<b>1,823.4</b>	<b>1,057.9</b>	<b>1,809.9</b>
% YoY	13.8%	-37.1%	-90.9%	-59.2%	-12.8%	51.6%	902.3%	205.1%	4.0%	-42.0%	71.1%
영업이익률 (%)	12.7%	7.8%	1.2%	2.4%	11.3%	11.8%	10.8%	7.1%	10.2%	6.2%	10.2%
법인세차감전순이익	507.9	240.4	-163.9	70.0	436.6	454.2	411.6	267.6	1,813.5	654.4	1,569.9
법인세비용	146.3	157.1	2.9	16.8	104.8	109.0	98.8	64.2	426.4	323.1	376.8
<b>당기순이익</b>	<b>361.6</b>	<b>83.2</b>	<b>-166.7</b>	<b>53.2</b>	<b>331.8</b>	<b>345.2</b>	<b>312.8</b>	<b>203.4</b>	<b>1,387.1</b>	<b>331.3</b>	<b>1,193.1</b>
당기순이익률 (%)	8.1%	1.9%	-4.2%	1.2%	7.6%	7.9%	7.0%	4.6%	7.7%	1.9%	6.7%
<b>주요지표 (천명)</b>											
무선통신 가입자수	34,469	33,409	33,539	33,774	33,943	34,051	34,153	34,299	34,283	33,774	34,299
5G 가입자수	17,242	17,022	17,260	17,515	17,875	18,232	18,589	18,946	16,917	17,515	18,946
5G 침투율 (%)	75.9%	77.4%	78.8%	78.5%	79.5%	80.5%	81.3%	82.2%	74.4%	78.5%	82.2%

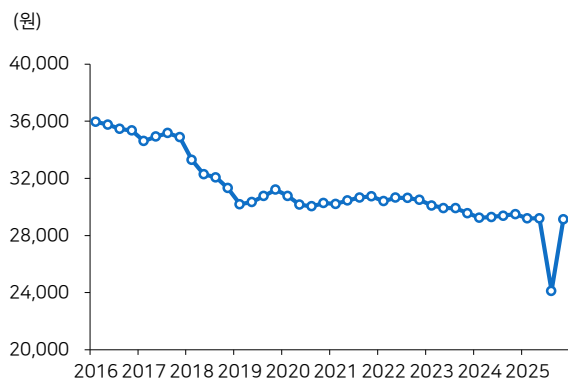
자료: SK텔레콤, 메리츠증권 리서치센터

표4 SK브로드밴드 연결 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
<b>영업수익</b>	<b>1,090.0</b>	<b>1,092.9</b>	<b>1,104.9</b>	<b>1,121.0</b>	<b>1,113.6</b>	<b>1,119.7</b>	<b>1,142.6</b>	<b>1,146.7</b>	<b>4,279.1</b>	<b>4,408.8</b>	<b>4,522.6</b>
% YoY	2.7%	2.3%	3.3%	3.8%	2.2%	2.5%	3.4%	2.3%	3.0%	3.0%	2.6%
초고속인터넷	257.0	259.9	263.0	274.8	266.8	268.8	268.3	271.4	1,002.1	1,054.7	1,075.3
IPTV	385.7	384.8	391.8	388.8	386.9	384.7	386.0	386.6	1,522.4	1,551.1	1,544.2
케이블TV	90.6	91.7	91.0	96.4	91.2	90.3	91.5	90.5	383.4	369.7	363.5
집전화	7.4	7.1	6.9	4.8	6.3	6.0	5.9	4.5	32.5	26.2	22.7
기업전화	339.8	338.4	339.7	348.3	346.4	358.9	380.5	385.7	1,305.5	1,366.2	1,471.5
기타판매	9.5	11.0	12.6	7.9	16.0	11.1	10.3	8.1	33.4	41.0	45.5
<b>영업비용</b>	<b>1,012.0</b>	<b>1,008.7</b>	<b>1,017.0</b>	<b>1,018.8</b>	<b>1,017.6</b>	<b>1,027.9</b>	<b>1,053.4</b>	<b>1,143.1</b>	<b>3,969.8</b>	<b>4,056.5</b>	<b>4,242.0</b>
% YoY	2.7%	2.3%	3.1%	0.6%	0.6%	1.9%	3.6%	12.2%	3.1%	2.2%	4.6%
인건비	170.4	165.3	174.3	172.4	176.8	171.8	179.4	269.5	656.7	682.4	797.5
마케팅비용	96.5	100.4	98.1	98.2	97.2	99.3	105.6	102.9	366.6	393.2	405.0
지급수수료	296.5	299.2	295.2	297.9	295.3	291.5	284.9	299.5	1,160.6	1,188.8	1,171.2
접속료	31.2	33.2	31.1	30.8	29.4	30.8	29.8	31.7	120.8	126.3	121.7
통신설비사용료	34.4	35.1	35.3	37.3	36.9	36.8	35.6	37.4	139.2	142.1	146.7
기타	142.1	135.5	144.0	143.6	141.6	155.2	161.0	149.9	565.4	565.2	607.7
감가상각비	240.8	240.0	239.0	238.7	240.4	242.4	257.1	252.2	960.5	958.5	992.1
<b>영업이익</b>	<b>78.0</b>	<b>84.3</b>	<b>87.9</b>	<b>102.2</b>	<b>96.0</b>	<b>91.8</b>	<b>89.2</b>	<b>3.6</b>	<b>309.3</b>	<b>352.4</b>	<b>280.6</b>
% YoY	2.4%	1.9%	5.6%	52.1%	23.1%	9.0%	1.5%	-96.4%	1.1%	13.9%	-20.4%
영업이익률	7.2%	7.7%	8.0%	9.1%	8.6%	8.2%	7.8%	0.3%	7.2%	8.0%	6.2%
<b>가입자 지표 (천명)</b>											
초고속인터넷	6,990	7,048	7,113	7,156	7,215	7,173	7,196	7,221	6,926	7,156	7,221
IPTV	9,588	9,603	9,616	9,608	9,600	9,494	9,459	9,482	9,549	9,608	9,482

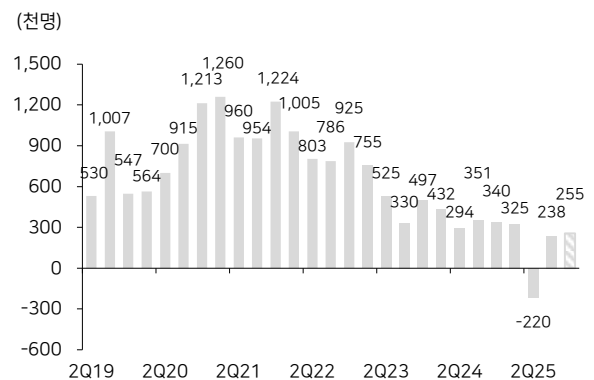
자료: SK텔레콤, 메리츠증권 리서치센터

그림3 SK텔레콤 무선 ARPU 추이



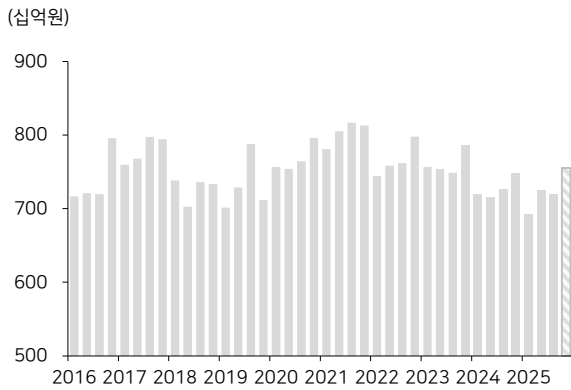
자료: SK텔레콤, 메리츠증권 리서치센터

그림4 SK텔레콤 5G 가입자 순증 추이



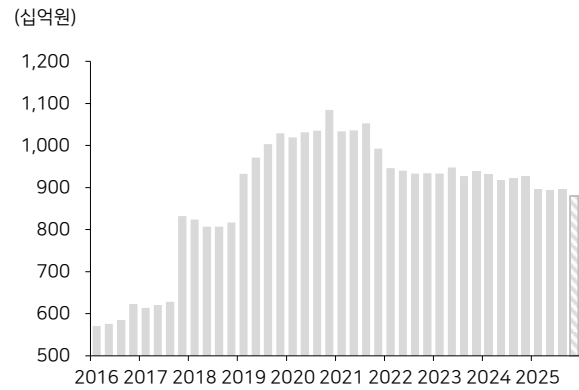
자료: SK텔레콤, 메리츠증권 리서치센터

그림5 SK텔레콤 마케팅비용 추이 및 전망



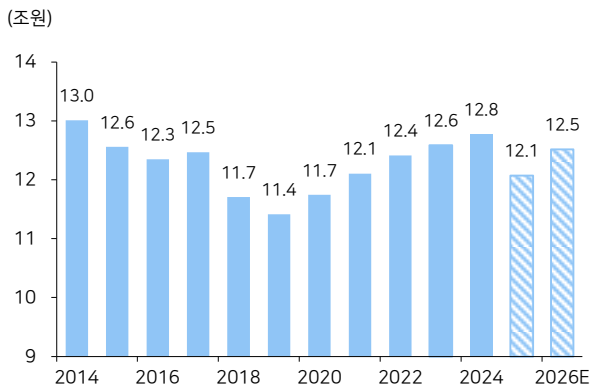
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 SK텔레콤 감가상각비 추이 및 전망



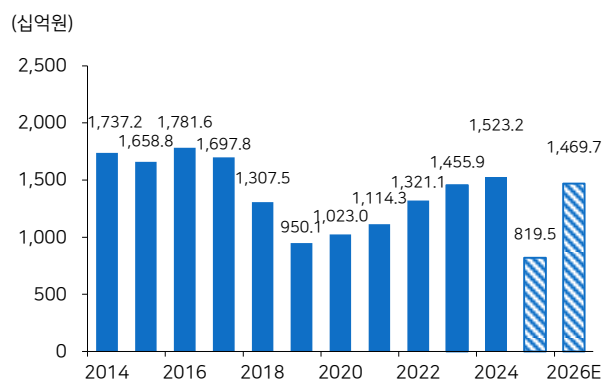
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림7 SK텔레콤 별도 매출액 추이 및 전망



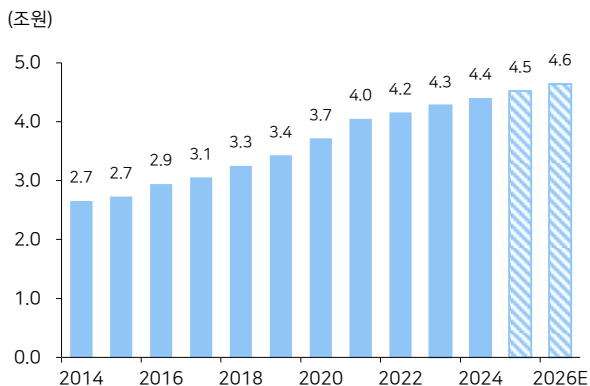
자료: SK텔레콤, 메리츠증권 리서치센터

그림8 SK텔레콤 별도 영업이익 추이 및 전망



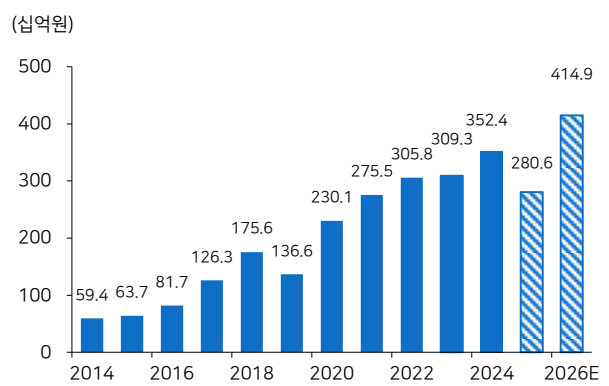
자료: SK텔레콤, 메리츠증권 리서치센터

그림9 SK브로드밴드 매출액 추이 및 전망



자료: SK텔레콤, 메리츠증권 리서치센터

그림10 SK브로드밴드 영업이익 추이 및 전망



자료: SK텔레콤, 메리츠증권 리서치센터

## SK 텔레콤 (017670)

### Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>17,608.5</b>	<b>17,940.6</b>	<b>17,167.6</b>	<b>17,679.6</b>	<b>17,936.6</b>
매출액증가율(%)	1.8	1.9	-4.3	3.0	1.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,608.5	17,940.6	17,167.6	17,679.6	17,936.6
판매관리비	15,855.3	16,117.2	16,109.8	15,869.8	16,070.4
<b>영업이익</b>	<b>1,753.2</b>	<b>1,823.4</b>	<b>1,057.9</b>	<b>1,809.9</b>	<b>1,866.2</b>
영업이익률(%)	10.0	10.2	6.2	10.2	10.4
금융손익	-279.0	-250.9	-279.8	-235.8	-197.5
중속/관계기업손익	10.9	321.8	-15.8	-14.3	-15.0
기타영업외손익	3.1	-132.6	-107.9	10.1	18.5
세전계속사업이익	1,488.2	1,761.8	654.4	1,569.9	1,672.3
법인세비용	342.2	374.7	323.1	376.8	401.3
<b>당기순이익</b>	<b>1,145.9</b>	<b>1,387.1</b>	<b>331.3</b>	<b>1,193.2</b>	<b>1,270.9</b>
지배주주지분 순이익	1,093.6	1,250.2	346.8	1,143.9	1,225.2

### Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	<b>6,585.6</b>	<b>7,476.7</b>	<b>6,728.8</b>	<b>7,204.9</b>	<b>7,966.5</b>
현금및현금성자산	1,455.0	2,023.7	1,510.8	1,831.2	2,514.8
매출채권	1,978.5	1,989.3	1,903.6	1,960.4	1,988.9
재고자산	179.8	209.8	200.7	206.7	209.7
<b>비유동자산</b>	<b>23,533.6</b>	<b>23,038.6</b>	<b>22,354.5</b>	<b>21,889.8</b>	<b>21,538.2</b>
유형자산	13,006.2	12,617.4	11,995.3	11,411.4	10,982.1
무형자산	4,936.2	4,267.4	4,317.4	4,362.4	4,402.9
투자자산	3,764.8	4,476.2	4,364.2	4,438.4	4,475.6
<b>자산총계</b>	<b>30,119.2</b>	<b>30,515.3</b>	<b>29,083.3</b>	<b>29,094.6</b>	<b>29,504.8</b>
<b>유동부채</b>	<b>6,994.0</b>	<b>9,224.3</b>	<b>8,019.8</b>	<b>7,675.1</b>	<b>7,678.5</b>
매입채무	139.9	126.5	121.1	124.7	126.5
단기차입금	0.0	100.0	109.6	120.1	131.7
유동성장기부채	1,989.6	2,827.9	1,925.0	1,828.8	1,737.3
<b>비유동부채</b>	<b>10,896.9</b>	<b>9,463.3</b>	<b>9,258.0</b>	<b>9,174.5</b>	<b>9,074.6</b>
사채	7,106.3	6,363.7	6,308.4	6,255.9	6,206.1
장기차입금	315.6	203.1	186.7	171.2	156.3
<b>부채총계</b>	<b>17,890.8</b>	<b>18,687.6</b>	<b>17,277.8</b>	<b>16,849.6</b>	<b>16,753.1</b>
<b>자본금</b>	<b>30.5</b>	<b>30.5</b>	<b>30.5</b>	<b>30.5</b>	<b>30.5</b>
자본잉여금	1,771.0	1,771.0	1,771.0	1,771.0	1,771.0
기타포괄이익누계액	387.2	646.9	646.9	646.9	646.9
이익잉여금	22,800.0	22,976.1	22,969.6	23,359.8	23,820.7
비지배주주지분	839.4	129.0	113.5	162.8	208.5
<b>자본총계</b>	<b>12,228.4</b>	<b>11,827.6</b>	<b>11,805.5</b>	<b>12,245.0</b>	<b>12,751.7</b>

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>4,947.2</b>	<b>5,087.3</b>	<b>4,070.5</b>	<b>4,256.9</b>	<b>4,939.7</b>
당기순이익(손실)	1,145.9	1,387.1	331.3	1,193.2	1,270.9
유형자산상각비	3,750.8	3,699.9	3,611.1	3,632.7	3,630.5
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	-274.2	-108.8	71.3	-587.8	19.8
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-3,352.9</b>	<b>-2,711.8</b>	<b>-2,941.9</b>	<b>-3,182.5</b>	<b>-3,286.2</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-2,973.9	-2,487.4	-2,989.0	-3,048.8	-3,201.2
투자자산의감소(증가)	-284.8	-711.4	112.0	-74.2	-37.2
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-2,021.0</b>	<b>-1,809.9</b>	<b>-1,641.6</b>	<b>-754.0</b>	<b>-969.9</b>
차입금의 증감	-458.3	-192.0	-1,044.6	-205.1	-197.8
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-427.3	568.7	-512.9	320.4	683.6
기초현금	1,882.3	1,455.0	2,023.7	1,510.8	1,831.2
기말현금	1,455.0	2,023.7	1,510.8	1,831.2	2,514.8

### Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	80,466	83,376	79,928	82,311	83,508
EPS(지배주주)	4,998	5,810	1,615	5,325	5,704
CFPS	26,012	26,491	21,117	25,264	25,562
EBITDAPS	25,152	25,669	21,737	25,339	25,591
BPS	52,044	54,465	54,435	56,252	58,398
DPS	3,540	3,540	1,660	3,540	3,590
배당수익률(%)	7.1	6.4	3.0	6.4	6.5
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	10.0	9.5	33.8	10.3	9.6
PCR	1.9	2.1	2.6	2.2	2.1
PSR	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
PBR	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9
EBITDA(십억원)	5,504.0	5,523.3	4,669.0	5,442.5	5,496.7
EV/EBITDA	3.9	3.7	4.3	3.6	3.4
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	9.6	10.8	3.0	9.6	10.0
EBITDA 이익률	31.3	30.8	27.2	30.8	30.6
부채비율	146.3	158.0	146.4	137.6	131.4
금융비용부담률	2.2	2.2	2.2	2.0	2.0
이자보상배율(x)	4.5	4.5	2.8	5.0	5.3
매출채권회전율(x)	8.9	9.0	8.8	9.2	9.1
재고자산회전율(x)	101.7	92.1	83.6	86.8	86.1

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)**

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**SK 텔레콤 (017670) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.01.15	기업브리프	Buy	62,000	정지수	-16.6	-12.7	
2024.04.03	산업분석	Hold	62,000	정지수	-17.6	-15.6	
2024.05.08	기업브리프	Buy	62,000	정지수	-16.4	-14.8	
2024.06.05	산업분석	Buy	63,000	정지수	-18.2	-16.8	
2024.07.09	기업브리프	Buy	64,500	정지수	-17.5	-15.3	
2024.08.06	기업브리프	Buy	66,000	정지수	-16.1	-12.4	
2024.09.10	산업분석	Buy	67,500	정지수	-15.7	-13.5	
2024.10.15	기업브리프	Buy	70,000	정지수	-19.4	-12.1	
2025.05.12	기업브리프	Buy	67,500	정지수	-	-	